

Akt. Kurs (19.09.08, 9:00, Ffm): 4,15 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **7,00 (7,50) EUR**

Branche: Telekommunikation
Land: Deutschland
ISIN: DE000A0HHJR3
Reuters: B4BG.F
Bloomberg: B4B

Kurzporträt

Bob Mobile ist ein internationaler Anbieter von mobilen Mehrwert- und Entertainmentanwendungen.

Anlagekriterien

Überraschende Dividendenzahlung für 2007

Während sich die am 8. Juli gemeldeten endgültigen Zahlen – mit Ausnahme des Umsatzes, der statt 10,5 Mio. Euro am Ende sogar 10,8 Mio. Euro erreichte – nahezu exakt auf dem Niveau der Anfang April gemeldeten vorläufigen Zahlen bewegten, bildete die Ankündigung der erstmaligen Dividendenzahlung für das Jahr 2007 für uns und viele andere Beobachter der Aktie eine erfreuliche Überraschung.

Mit 4 Cent fiel diese zwar nicht üppig aus. Nach unserem Eindruck wollte das Düsseldorfer Unternehmen ein Signal an die Kapitalmarktteilnehmer senden, dass man die Aufbauphase jetzt abgeschlossen habe. Wir werten die Zahlung der Dividende daher positiv, wenngleich diese aufgrund ihrer geringen Höhe natürlich noch kein ernsthaftes Anlagekriterium darstellt.

Q2-Zahlen auf Ergebnisebene leicht unter unseren Erwartungen

Bob Mobile meldete am 21. August seine vorläufigen Zahlen für das zweite Quartal 2008. Demnach steigerte Bob Mobile seinen Umsatz um 28 Prozent auf 2,8 (Vj. 2,2) Mio. Euro. Das operative Ergebnis verdoppelte sich nach Unternehmensangaben nahezu auf 220 (114) TEUR. Während der Umsatz sich mit unseren Erwartungen deckte, hatten wir uns beim EBIT noch etwas mehr versprochen.

Positiv werten wir hingegen, dass Bob Mobile die bisherige Prognose für 2008 bekräftigte. Diese sieht nach wie vor einen Umsatz von 13 Mio. Euro und ein EBIT in Höhe von 1,3 Mio. Euro vor. Der Jahresüberschuss sollte sich laut Aussage von Vorstand Remco Westermann auf der Hauptversammlung auf gleichem Niveau bewegen. Steuerzahlungen würden auch in diesem Jahr nur in sehr vernachlässigbarem Umfang anfallen, so dass EBIT und Jahresüberschuss fast identisch sein dürften. Unseren Schätzungen lag dagegen bislang die Prämisse einer erstmaligen Steuerzahlung seitens Bob Mobile zugrunde.

Schätzungen für 2008 um Steueraufwand korrigiert

Nach Vorliegen der Q2-Zahlen und der bestätigten Prognose sehen wir nach derzeitigem Kenntnisstand keine Veranlassung, unsere nach wie vor leicht über der Guidance von Bob liegende Umsatzschätzung in Höhe von 13,8 Mio. Euro zu ändern.

Auf Ergebnisebene gingen wir bislang von einer erstmaligen Steuerzahlung aus. Hintergrund unserer Annahme waren neue Vorgaben in der Steuergesetzgebung, die eine Mindestbesteuerung auch bei noch ausreichend vorhandenen Verlustvorträgen vorsehen. Vorstand Remco Westermann führte auf der Hauptversammlung am 14. August jedoch aus, dass in diesem Jahr noch keine nennenswerten Steuerzahlungen anfallen.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	6,01 €	4,14 €
Aktueller Kurs:	4,15 €	
Aktienzahl ges.:	1.333.662	
Streubesitz:	32,0%	
Marktkapitalis.:	5,5 Mio. €	



Quelle: Market-Maker

Kennzahlen

	2006	2007	2008e	2009e
Umsatz	7,9	10,8	13,8	15,4
<i>bisher</i>	---	10,5	---	---
EBIT	-2,06	0,79	1,32	1,84
<i>bisher</i>	---	---	1,49	1,94
Jahresüb.	-2,05	0,78	1,32	1,74
<i>bisher</i>	---	---	1,39	1,83
Erg./Aktie	-1,69	0,57	0,99	1,31
<i>bisher</i>	---	---	1,04	1,37
Dividende	0,00	0,04	0,10	0,20
<i>bisher</i>	---	0,00	0,00	---
KGV	neg.	7,3	4,2	3,2
Div.rendite	0,0%	1,0%	2,4%	4,8%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Klaus Kränzle, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

Somit korrigieren wir unsere Schätzung für das EBIT zwar auf 1,32 (bisher 1,49) Mio. Euro. Unsere Schätzung für den Jahresüberschuss reduziert sich als Folge der aufgeführten Änderung der Steuerkomponente jedoch nur minimal auf 1,32 (1,39) Mio. Euro, was ein Ergebnis je Aktie von 0,99 (1,04) Euro nach sich ziehen würde. Insgesamt gehen wir davon aus, dass Bob Mobile das Ziel von 1,3 Mio. Euro beim EBIT trotz des nach eigenem Bekunden herausfordernden Umfeldes erreichen oder leicht übertreffen wird.

Unsere Annahmen für 2009 haben wir analog dazu ebenfalls geringfügig angepasst. Bei einem Umsatz von 15,4 Mio. rechnen wir mit einem Jahresüberschuss von 1,74 (1,83) Mio. Euro, was mit einem Ergebnis je Aktie von 1,31 (1,37) Euro einher gehen würde.

In Ergänzung der für das abgelaufene Geschäftsjahr erstmalig gezahlten Dividende in Höhe von 4 Cent haben wir jetzt auch für das laufende Jahr eine Ausschüttung von 0,10 Euro einkalkuliert und erwarten für 2009 weiterhin eine Dividende von 0,20 Euro.

Bewertung

Um den wenigen verfügbaren Daten, dem jungen Unternehmensalter und den Unwägbarkeiten des stark von kurzfristigen Trends geprägten Marktes Rechnung zu tragen, setzten wir bewusst auch weiterhin vergleichsweise hohe Risikokennzahlen an, die wir jedoch bei zunehmender Konkretisierung und Nachhaltigkeit des Zahlenwerks künftig sukzessive zurücksetzen werden.

Zur Bewertung ziehen wir zudem mit Buongiorno den einzigen börsennotierten Mitbewerber heran und berücksichtigen wir ergänzend das Branchen-KGV der Branche Entertainment/Dienstleistungen. Als Mittelwert aus beiden Peer-Ansätzen ergibt sich ein KGV von 9,1 (bisher 11,0) für die Peer Group. In Verbindung mit unserem für 2008 geschätzten Gewinn je Aktie von 0,99 (1,04) Euro und einem 40-prozentigen Größen- bzw. Profitabilitätsabschlag gelangen wir zu einem ersten Zwischenergebnis von 5,42 (bisher 6,86) Euro. Grund für diesen Rückgang ist die niedrigere Bewertung der Vergleichsaktien und unsere leicht zurückgenommene Gewinnschätzung für Bob Mobile.

Einen weiteren Orientierungsrahmen bietet unser DCF-Modell (Abzinsungszinssatz 8,71%, Ausgangs-Cash Flow 0,3 Mio. €, Ewige Wachstumsrate 0%, Beta 1,3 aufgrund von erst einem „schwarzen“ Geschäftsjahr) mit einem fairen Wert von 8,67 (8,04) Euro je Aktie. Der Wertzuwachs resultiert aus dem seit unserer letzten Analyse stark gesunkenen Zinsniveau.

Als Mittelwert von DCF-Modell und der im Rahmen der Peer Group abgeleiteten Kursindikation ergibt sich ein „fairer Wert“ von 7,05 (bisher 7,45) Euro. Wir passen unser Kursziel daher auf 7,00 (7,50) Euro an.

Mit diesem Schritt tragen wir aber nur dem deutlich verschlechterten Kapitalmarktumfeld Rechnung. Fundamental sehen wir Bob Mobile weiterhin positiv, wenngleich sich die Wachstumsraten langsam beginnen abzuschwächen. Diese Entwicklung ist unseres Erachtens jedoch eher als Niveaueffekt denn als Trendumkehr zu interpretieren.

Fazit

Bob Mobile meldete insgesamt leicht unter unseren Erwartungen liegende Q2-Zahlen. Positiv überraschte das Unternehmen die Marktteilnehmer dagegen mit der für das abgelaufene Geschäftsjahr 2007 gezahlten Dividende. Während finanziell über den Sinn einer Ausschüttung von 4 Cent durchaus diskutiert werden kann, werten wir das psychologische Signal einer Dividendenzahlung an die Kapitalmarktteilnehmer uneingeschränkt positiv.

Bei der Einschätzung der Zahlen unterhalb der operativen Ebene ist weiterhin die komplizierte Steuersituation zu beachten. Wir gingen bislang davon aus, dass bei Bob Mobile die Mindestbesteuerungsregelung greift. In Verbindung mit ausländischen Erträgen sieht Bob Mobile die Steuerbelastung kurz- bis mittelfristig aber noch auf einem unterdurchschnittlichen Niveau. Wenngleich wir unsere EBIT-Prognose daher leicht reduziert haben, ergaben sich hieraus für das Nettoergebnis nur minimale Änderungen.

Angesichts des intakten profitablen Wachstumskurses empfehlen wir die Bob Mobile-Aktie risikobewussten Nebenwerteanlegern mit einem auf 7 Euro angepassten Kursziel weiter zum Kauf. Selbst unter Berücksichtigung sehr vorsichtig gesetzter Bewertungsparameter und sich abschwächender Wachstumsraten birgt die Aktie nach wie vor ein sehr großes Kurspotenzial. Zudem zeigte das Papier im zuletzt sehr turbulenten Markt eine hohe relative Stärke.

Zu beachten für interessierte Investoren ist die geringe Marktkapitalisierung von 5,5 Mio. Euro, weshalb Orders stets streng limitiert werden sollten.

Aktionärsstruktur

Organe der Gesellschaft	35%
Verschiedene Business Angels und andere institutionelle Anleger	33%
Streubesitz	32%

Termine

21.11.2008	Q3-Zahlen 2008
März 2009	Q4-Zahlen 2008

Kontaktadresse

Bob Mobile AG
Malkastenstraße 3
D-40211 Düsseldorf

Email: info@bobmobile.de

Internet: <http://www.bobmobile.ag> (Gesellschaft) bzw. <http://www.bobmobile.de> (Produkte)

Ansprechpartner Investor Relations:

Lucy Tiegelkamp

Tel.: +49 (0) 211 / 179302 - 0
Fax: +49 (0) 211 / 179302 - 20
Email: investor@bobmobile.ag

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
19.06.2008	4,97 €	Kaufen	7,50 €
03.04.2008	4,75 €	Kaufen	7,70 €
03.12.2007	5,01 €	Kaufen	7,50 €
27.08.2007	4,85 €	Kaufen	7,45 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.06.08):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	65,2%	65,4%
Halten	25,8%	26,9%
Verkaufen	9,1%	7,7%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Bob Mobile AG	1, 3, 4

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Immermannstraße 35, 40210 Düsseldorf verantwortlich.